

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBERHASILAN *FREE ASSETS* PADA PERUSAHAAN YANG
MENGALAMI *FINANCIAL DISTRESS*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX)**

Riswanda Noval Imawan, Bayu Wijyantini, Acmad Hasan Hafidzi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Jember

riswandaimawan2703@gmail.com

bayu@unmuhjember.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan *free assets* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang delisting dari Jakarta Islamic Index (JII) dan laporan keuangannya telah dipublikasikan pada tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Kriteria yang dimaksud adalah perusahaan yang listing dari Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2016-2018, Perusahaan yang mengalami laba negatif minimal dua tahun berturut-turut/ perusahaan yang memiliki total Aset dari total liabilities, data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian dan perusahaan yang konsisten menggunakan mata uang Rupiah atau Dolar Amerika. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Peneliti menggunakan alat analisis regresi logistik karena variabel dependennya berupa variabel *dummy*. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh Free Asset terhadap Financial distress menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi *Free Asset* akan menurunkan *Financial distress*. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh *Retrenchment Asset* terhadap *Financial distress* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi *Retrenchment Asset* maka *Financial distress* tidak akan mengalami perubahan. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh *Intangible Asset* terhadap *Financial distress* menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi *Intangible Asset* akan menurunkan *Financial distress*.

Kata Kunci: *Free Asset, Retrenchment Asset, Intangible Asset, dan Financial distress*

ABSTRACT

This study is entitled the analysis of factors that increase the success of assets in companies that increase finance (case study on companies listed on the Jakarta Islamic Index). The population in this study are companies that have been removed from the Jakarta Islamic Index (JII) and their financial statements were approved in 2016-2018. The sampling method that will be used in this study is the purposive sampling method. The criteria proposed are companies listing from the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2016-2018 period, companies that increase negative earnings for at least two consecutive years / companies that have total assets from total liabilities, required data are available in full and published reports finance during research years and companies that use Rupiah or US Dollars. The analytical tool used in this study is logistic regression. Researchers used a regression analysis tool because the dependent variable consisted of dummy variables. Results Logistical regression evaluation of the effect of Free Assets on financial difficulties shows a significant negative effect. This proves that higher Asset Free will reduce financial difficulties. The results of the logistic regression evaluation of the effect of Asset Retrenchment on Financial distress show a non-significant effect. This proves that the higher the Asset Savings, the financial difficulties will not improve the changes. Results of the logistic regression evaluation of the effect of intangible assets on financial difficulties showed a significant negative effect. This proves the higher intangible assets will reduce financial difficulties.

Keywords: Free Asset, Retrenchment Asset, Intangible Asset, and Financial distres

PENDAHULUAN

Financial distress atau kesulitan keuangan akan dialami oleh perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. Financial distress merupakan kondisi krisis ekonomi yang mana perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo. Penurunan ekonomi di perusahaan perlu di waspadai oleh pihak manajemen. Oleh sebab itu, pihak manajemen sebaiknya mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan. Financial distress timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi. Menurut Rodoni dan Ali (2010:176) ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab financial distress antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami kerugian berkelanjutan. Masing-masing aspek mempunyai keterkaitan sehingga keseimbangannya perlu dijaga agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi financial distress hingga terjadi kebangkrutan.

Menurut Platt dan Platt (2002), Financial Distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya Financial Distress perlu dikembangkan karena dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk

memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003). penurunan dalam kinerja perusahaan setelah munculnya tahap awal Financial Distress dapat berkelanjutan akibat manajemen yang buruk (Whitaker, 1999). Kegagalan manajemen didefinisikan sebagai keputusan-keputusan manajemen yang kurang optimal dalam mengatasi Financial Distress atau ketidakmampuan pihak manajemen menerapkan kebijakan yang diperlukan. Ketidakmampuan ini mengakibatkan internal control yang tidak memadai karena kegagalan mengolah informasi, kelemahan struktur organisasi, atau pembuatan keputusan dan manajemen yang salah (Whitaker, 1999).

Menurut Desai (2005) berpendapat bahwa strategi perusahaan untuk mengatasi Financial Distress tidak akan mudah begitu saja diimplementasikan tanpa mengetahui factor penyebabnya. Respon yang dapat diambil perusahaan antara lain memperbaiki kontrol internal perusahaan, mengurangi skala dan skope operasi, atau pergantian top management. Perusahaan perlu mengetahui dengan tepat penyebab penurunan sehingga dapat memilih strategi yang tepat. Tindakan manajemen yang tepat sangat diperlukan dalam usaha untuk menahan penurunan dan menstabilkan kembali kinerja perusahaan (Whitaker, 1999).

Salah satu faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses Financial Distress adalah free assets. Jumlah free assets (aset bebas) yaitu

nilai aset diluar kewajiban perusahaan, merupakan variable penting yang mampu membedakan antara perusahaan yang mampu berhasil melakukan Turnaround berhasil dan perusahaan yang akhirnya gagal (Marbun dan Situmeang, 2014). Nastiti (2016) menyatakan bahwa jumlah free assets adalah variabel yang penting dalam membedakan perusahaan yang sukses direorganisasi atau yang gagal. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan free assets yang cukup akan mempunyai probabilitas kesuksesan yang lebih tinggi dalam menghindari kebangkrutan karena perusahaan akan lebih mampu untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk tercapainya kesuksesan corporate Turnaround dan menyediakan dukungan yang menjamin pemberi pinjaman bahwa terdapat aset yang cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan. Chenchehene dan Mensah (2014) memastikan bahwa ketersediaan free assets adalah variabel yang penting untuk memisahkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang berhasil maupun gagal melakukan corporate Turnaround.

Faktor lain yang turut mempengaruhi keberhasilan Turnaround adalah retrenchment assets. retrenchment assets seperti pengurangan aset, pengurangan karyawan dan beberapa sumber daya yang lain akan berpengaruh terhadap recovery kinerja keuangan pada kondisi Financial Distress. Hasil penelitian Robbin dan Pearce (1992) yang menyatakan bahwa aktivitas efisiensi sumber daya atau retrenchment

adalah strategi yang penting dalam kesuksesan proses Turnaround, berlawanan dengan penemuan Smith & Graves (2005) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang menjaga dan mengembangkan aset (tidak menjual aset/ tidak melakukan retrenchment) berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses Turnaround. Sementara Baker dan Mone (1994) dalam Bruton et al (2003) juga tidak menemukan bahwa pengurangan aset akan membantu kesuksesan Turnaround. Salah satu faktor dalam memprediksi Financial Distress yaitu aktiva tetap tak berwujud (Intangible Asset). Intangible asset merupakan aktiva perusahaan yang secara fisik tidak dapat dinyatakan, akan tetapi memberikan kontribusi nyata bagi perusahaan. Intangible asset memiliki peran penting bagi suatu perusahaan. Jika perusahaan memperkuat intangible asset, maka perusahaan akan mempunyai citra yang baik di masa yang akan datang sehingga kemungkinan perusahaan mengalami Financial Distress rendah (Tutliha, 2019).

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia dimulai ketika diterbitkannya reksadana syariah oleh PT Danareksa Investment pada tahun 1997. Dalam rangka memandu investor yang ingin berinvestasi secara syariah, selanjutnya Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000 dan menambah instrumen investasi syariah berupa obligasi syariah mudharabah serta sukuk korporasi pada tahun 2002. Selanjutnya, pada tahun 2008 diterbitkan Surat

Berharga Syariah Negara (SBSN) dan pengadaan sistem online trading syariah pada tahun 2011 untuk memfasilitasi investor yang ingin bertransaksi saham syariah maupun Exchange Traded Funds (ETF). Infrastruktur pasar modal syariah terus diperkuat dengan penerbitan fatwa oleh Dewan Syariah Nasional (DSN), berbagai jenis produk syariah dari instrumen pasar modal yang dibuat pelaku industri, dan pemberian kepastian hukum oleh BAPEPAM-LK. Hal ini menunjukkan trend positif pertumbuhan pasar modal syariah untuk menarik investor lebih banyak dan bersaing dengan industri keuangan syariah lainnya.

Free Assets dan Financial distress memiliki hubungan yang erat. Semakin banyak Free Assets mampu mengurangi tingkat Financial distress pada suatu perusahaan. Free assets digunakan sebagai proksi ukuran kemampuan perusahaan untuk menjamin pinjaman. Retrenchment Assets dan Financial distress memiliki hubungan yang erat. Semakin banyak Retrenchment Assets mampu mengurangi tingkat Financial distress pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan financial distress yang tinggi perlu mengadakan pengurangan biaya dan pengurangan aset untuk bertahan. Intangible Assets dan Financial distress memiliki hubungan yang erat. Apabila perusahaan memperkuat intangible asset, maka perusahaan akan mempunyai citra yang baik di masa yang akan datang sehingga kemungkinan perusahaan mengalami

financial distress rendah (Candrawati, 2008)

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi bagi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena di dalam informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang mengenai kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya

Agency Theory

Teori keagenan (Agency theory) menggambarkan hubungan antara dua individu yang berbeda kepentingan yaitu prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer. Principal dan investor melakukan kontrak yang ditetapkan antara principal yang menggunakan

agent untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan principal dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Agar hubungan kontraktual dapat berjalan lancar, maka principal akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada agent

Manajemen Keuangan

Pada dasarnya setiap perusahaan berdiri karena adanya struktur yang bekerja dalam mengendalikan dan menjalankan kegiatan perusahaan, struktur yang bekerja dalam menjalankan kegiatan perusahaan di bidang keuangan adalah manajemen keuangan. Menurut Kamaludin dan Indriani (2012) manajemen keuangan merupakan upaya dan kegiatan dalam rangka meningkatkan Financial distress. Definisi lain juga dapat diartikan sebagai upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi kekayaan pemegang saham

Financial Distress

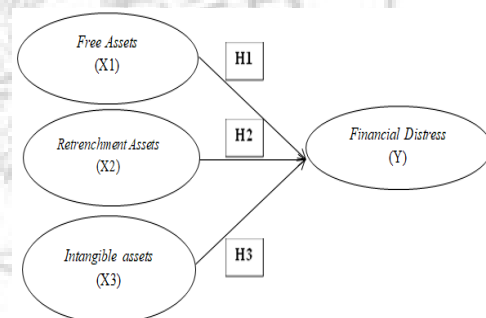
Ross (2008) menafsirkan bahwa *financial distress* terjadi apabila perusahaan mengalami kondisi penurunan. *Financial distress* merupakan kondisi pada saat arus kas perusahaan tidak memadai atas kewajiban – kewajibannya (beban bunga dan kreditur). Dalam kondisi ini, perusahaan dipaksa untuk membuat langkah perbaikan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) jangka pendek bukan suatu keadaan yang parah. Tetapi apabila kesulitan keuangan ini tidak segera

ditangani, maka akan berkembang menjadi kesulitan yang fatal sehingga tidak ditemukan penyelesaian atas masalah ini kecuali likuidasi (Hanafi dan Halim, 2014)

Turnaround

Turnaround didefinisikan sebagai pembalikan arah perusahaan dari penurunan kinerja (Schendel, Patton dan Riggs (1976) dalam Bruton et al (2003). Menurut Supardi dan Mastuti (2003), *Turnaround* diambil ketika manajemen mengalami kegagalan dalam membesarkan perusahaan sehingga prospek perusahaan menjadi tidak jelas dan mengalami krisis berkepanjangan, sehingga pemilik dan manajemen berusaha keras memutar arah organisasi

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN.

Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Definisi operasional variabel yaitu pemberian variabel atau konstruk dengan membuat spesifikasi tindakan atau kegiatan yang diperlukan peneliti untuk mengukur dan menafsirkan perhitungan.

a. Variabel Dependen *Financial distress* (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 1 untuk perusahaan-perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Menurut Platt dan Platt (2006) terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* seperti Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.

b. Variabel Independen

1. *Free Asset* (X1)

Jumlah free assets (aset bebas) yaitu nilai aset diluar kewajiban perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018, merupakan variabel penting yang mampu membedakan antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 yang mampu berhasil melakukan turnaround (Marbun dan Situmeang, 2014). Berikut rumus *Free Asset* (Francis &Desai,2005), yaitu:

$$Free Asset = 1 - (TL/TA)$$

2. *Retrenchment Asset* (X2)

Retrenchment atau penghematan merupakan tindakan efisiensi dengan cara mengurangi sumber daya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 yang kurang efektif dan dianggap sangat berpengaruh terhadap corporate turnaround (Robbins & Pearce, 1992). Berikut rumus

Retrenchment Asset (Francis &Desai,2005), yaitu:

$$Retrenchment Asset = \frac{(TA_t - TA_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

3. *Intangible Asset* (X3)

Aktiva tak berwujud (*intangible asset*) merupakan hak keistimewaan, dan manfaat kepemilikan atau pengendalian. Aktiva tak berwujud dapat diperoleh dengan pembelian atau dikembangkan sendiri oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018. (Chenchene dan Mensah, 2014). Berikut rumus *Intangible Asset* (Francis &Desai,2005), yaitu:

$$Intangible Asset = market value (Saham Beredar \times Closingprice) - book value (Jumlah Modal Perusahaan/Saham Beredar)$$

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/ subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang delisting dari *Jakarta Islamic Index* (JII) dan laporan keuangannya telah dipublikasikan pada tahun 2016-2018.

Sampel

Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik sampling dimana berdasarkan pada kriteria-kriteria

tertentu (Sugiono, 2016). Kriteria yang dimaksud adalah:

- a. Perusahaan yang listing dari Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2016-2018.
 - b. Perusahaan yang mengalami laba negatif minimal dua tahun berturut-turut/ perusahaan yang memiliki total Aset dari total liabilities.
 - c. Data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian.
 - d. Perusahaan yang konsisten menggunakan mata uang Rupiah atau Dolar Amerika.
- Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan. Berikut daftar nama perusahaan-perusahaan tersebut:
1. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)
 2. Bakrie telecom Tbk (BTEL)
 3. Bakrieland Development Tbk (ELTY)
 4. Energy Mega Persada Tbk (ENRG)
 5. XL Axiata Tbk (EXCL)
 6. Indika Energy Tbk (INDY)
 7. Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS)
 8. Trada Maritime Tbk (TRAM)
 9. Sariguna Primatirta (CLEO)
 10. Lippo Karawaci (LPKR)

Metode Analisis Data

Penelitian ini diselesaikan dengan memakai teknik analisis kuantitatif. Teknik analisis kuantitatif dilakukan dengan menganalisis perusahaan yang dapat diwujudkan dalam kuantitatif. Pada penelitian ini, teknik analisis kuantitatif dilaksanakan dengan mengkuantifikasi data sehingga menghasilkan informasi yang telah dikelola yang dibutuhkan dalam analisis dengan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Peneliti menggunakan alat analisis regresi logistik karena variabel dependennya berupa variabel dummy. Sedangkan variabel

independennya diukur menggunakan skala rasio yang tidak memerlukan asumsi normalitas data (Ghozali, 2009).

HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimanfaatkan untuk memberikan informasi mengenai variabel penelitian dalam suatu penelitian. Menurut Sugiyono (2012), analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang terkumpul sebagaimana adanya yang berlaku untuk generalisasi atau umum. Statistik deskriptif juga dapat digunakan untuk memberikan deskripsi data yang dilihat dari tiga aspek, yaitu mean (rata-rata) yang dipakai untuk menafsirkan atau memperkirakan rata-rata populasi dari sampel, standart deviation atau standar deviasi yang digunakan untuk menilai disperse dari sampel dan Maksimum – minimum yang digunakan untuk melihat ilustrasi atau gambaran keseluruhan dari sampel yang telah terkumpul dan memenuhi syarat dijadikan suatu sampel. Trihendradi (2012) juga berpendapat penelitian yang menggunakan statistik deskriptif terdiri dari standart deviasi, rata-rata, nilai maksimum dan minimum. Hasil pengolahan data statistik deskriptif variabel penelitian tampak pada Tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
<i>Free Asset (X1)</i>	-21,63	0,76	-1,24	5,5552
<i>Retrenchment Asset (X2)</i>	-0,54	1,68	0,12	0,4188
<i>Intangible Asset (X3)</i>	5,49	8,04	6,73	0,5989
<i>Financial distress (Y)</i>	0	1	0,90	0,3051

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel *Free Asset* menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar -1,24. Nilai terendah variabel *Free Asset* sebesar -21,63 dan nilai tertinggi 0,76. Standar deviasi sebesar 5,5552. Hal ini berarti nilai standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata (mean) dan ukuran penyebaran data yang semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel *Retrenchment Asset* menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,12. Nilai terendah variabel *Retrenchment Asset* sebesar -0,54 dan nilai tertinggi 1,68. Standar deviasi sebesar 0,4188. Hal ini berarti nilai standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata (mean) dan ukuran penyebaran data yang semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel *Intangible Asset* menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 6,73. Nilai terendah variabel *Intangible Asset* sebesar 5,49 dan nilai tertinggi 8,04. Standar deviasi sebesar 0,5989. Hal ini berarti nilai standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata (mean) dan

ukuran penyebaran data yang semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel *Financial distress* menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,90. Nilai terendah variabel *Financial distress* sebesar 0 dan nilai tertinggi 1. Standar deviasi sebesar 0,3051. Hal ini berarti nilai standar deviasi yang mendekati nilai rata-rata (mean) dan ukuran penyebaran data yang semakin kecil.

Hasil Regresi Logistik yang Terbentuk Yap, *et.al* (2012) berpendapat bahwa model regresi logistik menggunakan variabel independen sebagai koefisien untuk memperkirakan atau memprediksi kemungkinan variabel dependen non-gagal atau gagal. Teknik pemberian bobot pada variabel independen menciptakan skor pada masing-masing perusahaan untuk mengkategorikan non-gagal atau gagal. Fungsi pertimbangan logistik regression disebut juga dengan fungsi logistik. Ukuran goodness of fit akan diputuskan dengan signifikansi dari variabel yang digunakan, pearson dan nilai-nilai yang *Deviance Chi-Square*. Jika nilai $p > 0,05$ maka dapat dinyatakan nilai tidak signifikan dan model dikatakan fit. Hasil Uji Regresi logistik sebagai berikut:

Tabel 2

Hasil Regresi Logistik

Variabel	B	Wald	Sig.	Keterangan
Konstan	6,085	0,568	0,451	-
<i>Free Asset</i> (X1)	-0,106	3,152	0,017	Signifikan
<i>Retrenchment Asset</i> (X2)	0,088	-0,251	0,616	Tidak Signifikan
<i>Intangible Asset</i> (X3)	-0,588	3,253	0,015	Signifikan
<i>R Square</i> = 0,528		<i>Test Statistic</i> = 6,886		
<i>Nagelkerke</i> = 0,559		<i>Hosmer-Lemeshow (sig)</i> = 0,549		

Sumber: Lampiran 3

Persamaan regresi yang diperoleh dari pengujian tersebut adalah:

$$\ln \frac{P}{1-P} = 6,085 - 0,106FA + 0,088RA - 0,588IA + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel *Free Asset* (X1) sebesar -0,106. Artinya, terdapat hubungan negatif variabel *Free Asset* (X1) terhadap variabel *financial distress* (Y) sebesar -0,106.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Retrenchment Asset* (X2) sebesar 0,088. Artinya, jika terjadi peningkatan variabel *Retrenchment Asset* (X2), maka nilai variabel *financial distress* (Y) tidak akan mengalami perubahan.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Intangible Asset* (X3) sebesar -0,588. Artinya, terdapat hubungan negatif variabel *Intangible Asset* (X3) terhadap variabel *financial distress* (Y) sebesar -0,588.

Pengaruh *Free Asset* Terhadap *Financial distress*

Hasil analisis regresi linier berganda pada Uji t menunjukkan bahwa *Free Asset* berpengaruh terhadap *Financial distress* dengan melihat taraf signifikansinya yaitu sebesar 0,017.

Hubungan yang ditunjukkan oleh koefisien regresi adalah negatif signifikan, artinya semakin tinggi *Free Asset* maka akan menurunkan *Financial distress* (H_0 ditolak).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel *Free Asset* menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar -21,63 yakni pada perusahaan Bakrie telecom Tbk tahun 2018. Nilai *Free Asset* yang rendah disebabkan oleh total hutang yang tinggi namun berbanding terbalik dengan total aset yang rendah. Nilai tertinggi sebesar 0,76 pada perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018. Jumlah hutang yang lebih rendah bila dibandingkan dengan total aset yang lebih tinggi berdampak baik terhadap nilai *free asset* yang dihasilkan perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018. Artinya perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018 dapat mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat meminimalisir penggunaan hutang. Sejalan dengan nilai *free asset* yang semakin tinggi perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018 mengakibatkan penurunan kemungkinan terjadinya *Financial distress* sebesar 0,761. Sedangkan nilai *Financial distress* perusahaan Bakrie telecom Tbk tahun 2018 sebesar 5,329. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Free Asset* maka akan menurunkan tingkat terjadinya *Financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2014) menyatakan bahwa *Free Assets* berpengaruh terhadap *financial distress* dan Penelitian Saragi (2018) menyatakan bahwa *Free Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Free asset perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 yang tidak dijamin kepada kreditur. Aset bebas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 akan membantu dalam meredam efek penurunan kinerja keuangan dan menyediakan sumber daya untuk mengambil tindakan yang efektif. Sehingga perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 dengan lebih banyak free asset mempunyai kemungkinan bertahan selama masa *decline*.

Pengaruh *Retrenchment Asset* Terhadap *Financial distress*

Hasil analisis regresi linier berganda pada Uji t menunjukkan bahwa *Retrenchment Asset* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress* dengan melihat taraf signifikansinya yaitu sebesar 0,616, artinya semakin tinggi *Retrenchment Asset* maka *Financial distress* tidak akan mengalami perubahan (H_0 diterima).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel *Retrenchment Asset* menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar -0,54 yakni pada perusahaan Bakrie telecom Tbk tahun 2017. Nilai *Retrenchment Asset* yang rendah

diakibatkan oleh adanya pengurangan sumber daya perusahaan menyebabkan nilai *Retrenchment Asset* yang tinggi perusahaan Bakrie telecom Tbk tahun 2017. Nilai tertinggi sebesar 1,68 pada perusahaan Trada Maritime Tbk tahun 2017. Pengurangan sumber daya perusahaan yang kurang efektif dan dianggap sangat berpengaruh terhadap corporate turnaround pada perusahaan Trada Maritime Tbk tahun 2017. Pengurangan jumlah aset untuk meningkatkan efisiensi adalah hal yang baik, namun pada titik tertentu pengurangan aset yang terlalu besar merupakan tindakan yang kurang efektif. Karena *downsizing* akan mengakibatkan semakin berkurang kekayaan yang dimiliki perusahaan untuk mendukung keberlanjutan kegiatan operasional perusahaan, sehingga *downsizing* harus dilakukan secara optimal (Lestari dan Triani, 2013: 1152).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2014) menyatakan bahwa *Retrenchment Assets* tidak terhadap *financial distress* dan Penelitian Ambri (2016) menyatakan bahwa *Retrenchment Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengurangan jumlah aset perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 untuk meningkatkan efisiensi adalah hal yang baik, namun pada titik tertentu pengurangan aset yang terlalu besar merupakan tindakan yang kurang efektif. Karena *downsizing* akan mengakibatkan semakin berkurang

kekayaan yang dimiliki perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 untuk mendukung keberlanjutan kegiatan operasional, sehingga *downsizing* harus dilakukan secara optimal.

Pengaruh *Intangible Asset* Terhadap *Financial distress*

Hasil analisis regresi linier berganda pada Uji t menunjukkan bahwa *Intangible Asset* berpengaruh terhadap *Financial distress* dengan melihat taraf signifikansinya yaitu sebesar 0,015. Hubungan yang ditunjukkan oleh koefisien regresi adalah negatif signifikan, artinya semakin tinggi *Intangible Asset* maka akan menurunkan *Financial distress* (H_1 diterima).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel *Intangible Asset* menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar 5,49 yakni pada perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018. Penurunan *closing price* saham yang beredar pada perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018 berdampak pada penurunan nilai *market value* yang rendah sehingga nilai *Intangible Asset* menjadi kecil. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 8,04 pada perusahaan Aneka Tambang Tbk tahun 2018. Peningkatan kinerja perusahaan Aneka Tambang Tbk tahun 2018 menyebabkan nilai saham yang beredar menjadi tinggi sehingga dapat menghasilkan nilai *market value* yang juga tinggi. Sejalan dengan nilai *Intangible Asset* yang semakin tinggi perusahaan Aneka Tambang Tbk tahun 2018 mengakibatkan nilai *Financial*

distress sebesar 0,757 lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan Sariguna Primatirta tahun 2018 yang memiliki nilai *Intangible Asset* terendah cenderung mengalami *Financial distress* sebesar 0,761. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Intangible Asset* maka akan menurunkan *Financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tulitha (2019) menyatakan bahwa *Intangible Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini *Intangible Asset* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* yang berarti tidak searah. Jika nilai *intangible asset* meningkat maka nilai *financial distress* menurun. Karakteristik *intangible asset* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 yang tingginya tingkat ketidakpastian manfaat di masa depan membuat perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 tidak dapat dipastikan mempunyai citra yang baik di masa yang akan datang sehingga kemungkinan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2016-2018 dapat mengalami kondisi *financial distress* di masa depan.

KESIMPULAN DAN SARAN **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Determinan Keberhasilan Free Aset Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. Berdasarkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 10 perusahaan yang delisting dari Jakarta Islamic Index karena Financial Distress pada periode 2016-2018 dan ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan pembahasan pada bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh Free Aset terhadap Financial distress menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi Free Aset akan menurunkan Financial distress.
2. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh Retrenchment Asset terhadap Financial distress menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi Retrenchment Asset maka Financial distress tidak akan mengalami perubahan.
3. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh Intangible Asset terhadap Financial distress menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi Intangible Asset akan menurunkan Financial distress

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memperluas kriteria sampel pada indeks perusahaan lainnya seperti LQ-45.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan melakukan penambahan sampel tahun penelitian yang lebih banyak agar dapat menggambarkan kondisi yang lebih konkrit misalnya 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Meliza Silvy, (2005), "Analisis Data Klasifikasi Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Go Public dengan Analisis Multinomial Logit", Konferensi Nasional Akuntansi, pp. 1-18.
- Ambri, 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Corporate Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan. Jurnal Emba vol 1 no 1. Universitas Katolik Widya Mandala.
- Ambri, 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Corporate Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan. Jurnal Emba vol 1 no 1
- Amelia Nuralata, (2007), "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Yang Dapat memprediksi Probabilitas Kondisi Financial distress", Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro

- Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott Jr, (2004), Manajemen Keuangan jilid 1, Indeks Kelompok Gramedia
- Candrawati, 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial distress (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2005). Diponegoro journal Of Management Volume 5, Nomor 2, Tahun 2008
- Clas Bergstrom dan Stefan Sundgren, (2002), "Restructuring Activities and Changes in Performance Following Financial," SNS Occasional Paper No.88, April, 2002
- D. Keith Robbins, John A. Pearce II (1992), "Turnaround : Retrenchment and Recovery", Strategic Management Journal, 13, p.287-309
- Djadang, 2017. Determinants Analysis Of Turnaround: Empirical Study On Manufacturing Company Registered In Indonesia Stock Exchange. Etikonomi Volume 16 (1), April 2017. P-ISSN: 1412-8969; E-ISSN: 2461-0771. Universitas Pancasila.
- Djadang, 2017. Determinants Analysis Of Turnaround: Empirical Study On Manufacturing Company Registered In Indonesia Stock Exchange. Etikonomi Volume 16 no 17
- Garry D. Brutton, David Ahlstrom, Johnny CC. Wan, (2003), "Turnaround in East Asian Firms : Evidence from FECC", Strategic Management Journal, 24, p.519-540
- Hanafi, Mamduh M, (2004), Manajemen Keuangan, Yogyakarta : BPFH
- Howard S. Rasheed, (2005), "Turnaround Strategies for Declining Small Business : The Effects of Performance and Resources", Journal of Developmental Entrepreneurship, vol 10, 3, 239-252.
- Imam Ghozali (2005), Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- James Routledge dan David Gadenne, (2000), "Financial distress, Reorganization and Corporate Performance", Accounting and Finance 40, p.233-260
- John D. Francis, Ashay B. Desai, (2005), "Situational and Organizational
- Khatib, 2015. Predicting Financial distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange. European Scientific Journal. Associate Professor Amman University, Department of Finance and Banking.

- Khatib, 2015. Predicting Financial distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange European Scientific Journal Vol 8 no 15
- Kose John, Larry H.P.Lang, Jeffry Netter, (1992), "The Voluntary Restructuring of Large Firms in Response to Performance Decline", The Journal of Finance, Vol XLVII, No.3, July
- Makgeta, 2010. Turnaround Determinants Of Distressed Firms Funded By The Industrial Development Corporation. Journal economic University Van Pretoria
- Makgeta, 2010. Turnaround Determinants Of Distressed Firms Funded By The Industrial Development Corporation Economics Issues, University of Pretoria
- Malcolm Smith dan Christopher Graves, (2005), "Corporate Turnaround and Financial distress," Managerial Auditing Journal, Vol 20, No.3, pp.304-320
- Marwati, 2018. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016 Ikraith-Ekonomika Vol 2 No 1 Bulan Maret 2019
- Nastiti, 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Assets, Assets, Retrenchment, Pergantian ceo, Dan Leverage Terhadap Corporate Turnaround (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2013) Diponegoro journal Of Management Volume 5, Nomor 2, Tahun 2016
- Ningsih, 2014. Determinan Keberhasilan Turn Around pada Perusahaan yang Mengalami Financial distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). Jurnal Ekonomi. Vol 16 no 3. Universitas Borobudur.
- Ningsih, 2014. Determinan Keberhasilan Turn Around pada Perusahaan yang Mengalami Financial distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). Jurnal Ekonomi Vol 16 no 3
- Practise", Academy of management Executive, Vol 11, No.2
- Ramadhany, Alexander, (2004), "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Financial distress di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Maksi, Vol. 4, pp. 146-160.